

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pada mulanya, globalisasi merupakan wujud perubahan dan perkembangan dari sebuah sistem informasi, telekomunikasi, dan transportasi untuk mempersingkat jarak antar wilayah atau antar negara yang terbatas ruang dan waktu agar bisa berhubungan. Saat ini cakupan globalisasi sudah menjangkau di bidang ekonomi, politik, sosial dan budaya dan tidak dapat dihindari jika ingin tetap mengikuti perkembangan zaman. Terjadinya globalisasi khususnya di bidang ekonomi mengakibatkan masyarakat tidak lagi menggunakan uangnya untuk konsumsi dan disisihkan untuk disimpan begitu saja, namun melakukan penanaman modal, baik itu Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN) atau Penanaman Modal Asing (PMA) pada suatu sektor industri atau menanamkan uangnya kepada produk – produk investasi yang beragam.

Pada dasarnya, setiap individu melakukan investasi sebagai upaya pengelolaan aktiva atau sumber daya lain dalam beberapa periode tertentu untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. Investasi dapat dibedakan menjadi dua yaitu investasi pada aset – aset riil (*real assets*) dan investasi pada aset – aset finansial (*financial assets*). Investasi pada aset – aset riil dapat berupa pembelian aktiva tetap sebagai aset produktif, pendirian pabrik, pembukaan lahan perkebunan dan pertambangan, dan lain – lain, sedangkan investasi pada aset –

aset finansial dapat dilakukan di pasar uang maupun pasar modal. Produk dalam pasar modal adalah saham, obligasi, waran, opsi, dan lain – lain. Pasar modal dibentuk dengan tujuan untuk menunjang pelaksanaan pembangunan nasional dalam rangka meningkatkan pemerataan, pertumbuhan, dan stabilitas ekonomi nasional ke arah peningkatan kesejahteraan masyarakat, sehingga pasar modal mempunyai peran strategis sebagai sumber pembiayaan bagi dunia usaha, termasuk usaha kecil dan menengah untuk pembangunan usahanya, serta sebagai wahana investasi bagi masyarakat. Perkembangan perekonomian khususnya dunia investasi di Indonesia semakin berkembang, hal ini dapat dilihat dari perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Tabel 1. Perkembangan IHSG

Periode	IHSG (Rp)	Total Perdagangan		
		Volume*	Nilai**	Frekuensi***
2012	4.316,67	1.134.062,47	1.118.498,66	30.705,48
2013	4.274,18	1.391.968,66	1.526.957,13	38.133,32
2014	5.226,95	1.327.015,65	1.453.392,36	51.457,61
2015	4.593,01	1.453.951,24	1408,569,52	54.259,31

Sumber : Statistik Pasar Modal Otoritas Jasa Keuangan per minggu pertama Januari 2016

Keterangan :

* dalam juta

** dalam Miliar Rupiah

*** dalam ribu

Tabel 1 menjelaskan bahwa IHSG berfluktuasi, kinerja IHSG pada tahun 2012 dengan poin 4.316,67 merosot ke poin 4.274,18 di tahun 2013, hal ini disebabkan melemahnya perekonomian Indonesia, namun penurunan 0,98% ini

bukan berarti melemahkan indikator positif yang ada, hal tersebut dibuktikan dengan adanya peningkatan total perdagangan emisi saham. Pada tahun 2014 IHSG kembali menguat hingga ke poin 5.226,95 dan kembali menurun sepanjang tahun 2015 yang dipengaruhi oleh lesunya perekonomian global dan ditutup pada poin 4.593,01 pada akhir tahun 2015. Namun, melemahnya IHSG tidak menurunkan optimisme pelaku pasar dalam aktivitas perdagangan di pasar saham, hal ini dibuktikan dengan tetap meningkatnya volume dan frekuensi perdagangan saham. Informasi di atas dapat berguna bagi seorang investor agar dapat berpikir secara rasional untuk memaksimalkan keuntungan dan meminimalkan risiko yang akan ditanggungnya

Seorang investor harus selalu memperbaharui informasi dan memperdalam wawasannya agar dapat melihat potensi keuntungan yang akan didapatkan dan memperhitungkan risiko yang akan di hadapi di masa yang akan datang. Dalam investasi pada *financial assets*, risiko dapat dikelompokkan menjadi tiga jenis, yaitu risiko sistematis (*systematic risk*), risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*), dan risiko total (*total risk*) (Husnan, 2005:161). Risiko sistematis merupakan risiko yang berpengaruh terhadap semua jenis saham. Apabila risiko sistematis terjadi, maka investasi yang dilakukan terhadap satu jenis saham atau lebih tidak dapat menutupi kerugian yang dialami, contohnya adalah kenaikan inflasi dan tingkat suku bunga bank. Risiko tidak sistematis merupakan risiko yang hanya berdampak terhadap suatu jenis saham. Apabila risiko tidak sistematis terjadi, maka investasi yang dilakukan terhadap jenis saham atau sektor lainnya dapat menutupi kerugian yang dialami, contohnya penerapan Peraturan Pemerintah (PP)

No 77/2014 tentang Pelaksanaan Kegiatan Usaha Pertambangan Mineral dan Batubara yang akan mempengaruhi harga saham perusahaan di sektor pertambangan. Selain berhubungan dengan risiko, investor juga akan berhadapan dengan tingkat pengembalian (*return*). *Return* merupakan keuntungan yang akan diperoleh oleh investor dari investasi yang dilakukan.

Return dan risiko merupakan dua hal yang saling berkaitan dan memiliki hubungan positif atau berbanding lurus. Semakin tinggi risiko yang dihadapi maka akan semakin besar *return* yang akan diharapkan dan sebaliknya. Investor dapat memilih instrumen investasi sesuai preferensinya, menanamkan modal pada aset berisiko, aset bebas risiko, atau gabungan dari keduanya. Tandelilin (Hadi, 2013 : 209) menyatakan bahwa aset berisiko merupakan aset – aset yang *return* aktual di masa depan masih mengandung ketidakpastian bisa lebih tinggi atau bahkan lebih rendah dari *return* ekspektasinya, sedangkan aset bebas risiko merupakan aset – aset yang tingkat *return* aktualnya di masa datang sudah dapat dipastikan saat ini, dan ditunjukkan dengan *variance return* yang sama dengan nol. Salah satu metode yang dapat menggambarkan hubungan antara risiko dan *return* yang diperoleh investor adalah metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). Pengertian CAPM menurut Bodie (2014:293) adalah sekumpulan prediksi mengenai keseimbangan perkiraan imbal hasil terhadap aset berisiko. Semakin besar risiko sistematis suatu saham maka semakin besar pula peluang *return* yang akan diharapkan.

Selain CAPM, teori model keseimbangan yang lain adalah *Arbitrage Pricing Theory* (APT). Sama halnya dengan CAPM, teori APT juga menggambarkan

hubungan antara risiko dan tingkat pengembalian (*return*). Pada APT, premi risiko pasar tidak terlalu mempengaruhi *return* harapan dari suatu sekuritas, teori ini mengasumsikan bahwa hubungan antara risiko dan *return* harapan suatu sekuritas dipengaruhi oleh berbagai faktor dalam perekonomian dan industri (Tandelilin, 2010:210). Kelemahan pada teori APT adalah kesulitan dalam menentukan faktor – faktor yang mempengaruhi *return* harapan suatu sekuritas, sementara pada teori CAPM, faktor yang mempengaruhi *return* harapan yaitu premi risiko pasar. Dalam teori CAPM, seorang investor memiliki pedoman bahwa *return* minimal yang diterima oleh investor pada saat risiko nol adalah sebesar RBR/R_f (Jogiyanto, 2014:529). Oleh karena itu, pada penelitian ini, penulis memilih menggunakan CAPM sebagai metode untuk menentukan *return* harapan dari suatu sekuritas.

Tujuan investor adalah memperoleh keuntungan baik yang berasal dari dividen maupun *capital gain*, maka dari itu seorang investor akan membeli saham – saham yang mempunyai likuiditas yang baik, seperti saham – saham yang terdaftar dalam Indeks LQ-45. Kelompok saham yang terdaftar pada Indeks LQ-45 bisa digunakan sebagai alat untuk mengukur kinerja pasar saham di BEI, karena saham – saham yang terdapat di Indeks LQ-45 merupakan saham – saham yang memiliki kinerja yang baik dengan mengacu pada dua variabel, yaitu likuiditas perdagangan dan kapitalisasi pasar. Robert Ang (Hadi, 2013:192) menyatakan bahwa indeks ini meliputi 45 jenis saham yang harus memenuhi kriteria yang ditentukan, seperti memiliki peringkat teratas dalam kapitalisasi pasar dan merupakan urutan tertinggi yang mewakili sektornya dalam klasifikasi

industri – BEI. Perkembangan kinerja emiten – emiten yang masuk dalam penghitungan indeks LQ-45 ini akan dipantau oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) secara rutin dan setiap tiga bulan sekali dilakukan evaluasi atas pergerakan urutan – urutan saham – sahamnya. Apabila terdapat saham yang tidak memenuhi kriteria lagi, maka akan dikeluarkan dari perhitungan dan digantikan saham lainnya yang memenuhi kriteria perhitungan Indeks LQ-45, sehingga dalam membuat keputusan investasi para investor harus jeli dan teliti. Selain itu, Indeks LQ-45 dipilih karena kelompok saham tersebut merupakan saham unggulan yang memiliki nilai kapitalisasi yang besar serta paling aktif diperdagangkan.

Selain itu, terlihat juga bahwa perkembangan kinerja LQ-45 mengalami peningkatan dari tahun ke tahun yang dibuktikan dengan semakin meningkatnya kapitalisasi pasar LQ-45. Pada tahun 2012 nilai kapitalisasi pasar Indeks LQ-45 sebesar 2.559,44 triliun rupiah, meskipun pada tahun 2013 Indeks LQ-45 mengalami penurunan menjadi sebesar 2.547,06 triliun rupiah, yang disebabkan oleh penurunan kinerja investasi di Indonesia, pada tahun 2014 Indeks LQ-45 kembali meningkat hingga ke level 3.337,43 triliun rupiah dan ditutup sebesar 2.819,73 triliun rupiah pada 23 Desember 2015, meskipun terlihat kembali menurun, namun Indeks LQ-45 masih memiliki peran yang penting, karena 45 saham perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ 45 memiliki kapitalisasi pasar di atas 50% dari keseluruhan saham – saham yang terdaftar di BEI. Informasi tersebut akan membuat investor menjadikan Indeks LQ-45 sebagai acuan untuk melakukan investasi di pasar modal.

Tabel 2. Perkembangan Kapitalisasi Pasar

Periode	IHSG	LQ45	Persentase Kapitalisasi Pasar LQ 45
2012	4.126,99	2.559,44	62%
2013	4.219,02	2.547,06	60%
2014	5.228,04	3.337,43	64%
2015	4.872,70	2.953,11	61%

Sumber : statistik pasar modal Otoritas Jasa Keuangan per minggu pertama Januari 2016

Keterangan : dalam triliun

Berdasarkan beberapa uraian latar belakang tersebut, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Penerapan Metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) Untuk Penetapan Kelompok Saham Efisien” (Studi pada saham – saham perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ-45 periode 2012 – 2015)”

B. Rumusan Masalah

1. Bagaimana kinerja saham – saham perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ-45 periode 2012 – 2015 berdasarkan tingkat pengembalian saham dan risiko?
2. Bagaimana pengelompokan dan penilaian saham – saham yang efisien dan tidak efisien berdasarkan metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) pada perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ-45 periode 2012 – 2015?

C. Tujuan Penelitian

1. Mengetahui dan menjelaskan kinerja saham – saham perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ-45 periode 2012 – 2015 berdasarkan tingkat pengembalian saham dan risiko.
2. Menjelaskan penentuan pengelompokan dan penilaian saham – saham yang efisien dan tidak efisien berdasarkan metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) pada perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ-45 periode 2012 – 2015.

D. Kontribusi Penelitian

1. Kontribusi Akademis

Sebagai sarana untuk menambah wawasan dan informasi bagi peneliti mengenai investasi pada pasar modal terutama pemahaman mengenai metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) serta pengelompokan saham yang efisien. Penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya.

2. Kontribusi Praktis

Penelitian ini diharapkan menjadi acuan bagi para investor dan calon investor dalam setiap pengambilan keputusan investasi yang akan dilakukan. Terlebih lagi dalam pengelompokan saham – saham efisien, sehingga dapat meminimalisir tingkat risiko dan mendapatkan *return* yang optimal.

E. Sistematika Pembahasan

Sistematika pembahasan dalam penelitian ini sesuai dengan pedoman yang ditetapkan oleh Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya. Sistematika penulisan tersebut adalah :

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan tentang latar belakang penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian, kontribusi penelitian meliputi kontribusi akademis dan kontribusi praktis, serta sistematika pembahasan.

BAB II KAJIAN PUSTAKA

Bab ini menguraikan tentang penelitian terdahulu dan landasan teori yang berkaitan dengan pasar modal, investasi, pengertian dan jenis – jenis saham, pengertian dan jenis – jenis indeks pasar saham, *return* dan risiko investasi, tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*), dan *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan tentang metode yang akan digunakan dalam penelitian, meliputi jenis penelitian, lokasi penelitian, fokus penelitian, populasi dan sampel, sumber data, teknik pengumpulan data, dan teknik analisis data.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan tentang gambaran umum objek penelitian, gambaran umum perusahaan yang dijadikan sampel penelitian, serta pembahasan hasil penelitian yang disajikan dalam bentuk perhitungan data, analisis, dan interpretasi hasil perhitungan.

BAB V PENUTUP

Bab ini menjelaskan kesimpulan dari hasil penelitian yang telah dilakukan disertai dengan pemberian saran – saran yang relevan bagi pihak – pihak yang terkait dengan penelitian ini.